

中级会计师

考点速记手册



财务管理

教研组编著 ■

2023 年中级会计师《财务管理》考点速记手册

第一章 总论

【知识点 1】企业组织形式

组织形式	形式及投资者	优缺点
个人独资企业	一个人	优点：创立容易、经营管理灵活自由、不需要缴纳企业所得税等； 缺点：对债务承担无限责任、融资难、股权转让难、生命周期有限。
合伙企业	普通合伙企业、有限合伙企业（两个以上合伙人）	订立合伙协议，普通合伙人承担无限连带责任，其余与个人独资企业类似。
公司制企业	有限责任公司（1 人或 50 人以下）、股份有限公司（2 人以上，200 人以下） 个人、法人均可	优点：容易转让所有权、有限债务责任、无限存续期、融资渠道多； 缺点：组建成本高、存在代理问题、双重课税。

【知识点 2】财务管理目标理论

五种财务管理目标理论对比

	利润最大化	每股收益最大化	股东财富最大化	企业价值最大化	相关者利益最大化
资本投入	没有考虑	考虑	考虑	考虑	——
时间价值	没有考虑	没有考虑	考虑	考虑	考虑
风险因素	没有考虑	没有考虑	考虑	考虑	考虑
其他	——	——	单纯考虑股东利益	——	综合考虑不同利益相关者，但要强调股东的首要地位

【知识点 3】财务管理目标与利益冲突

利益冲突	解决途径
股东与经营者	（1）解聘：通过所有者约束经营者； （2）接收：通过市场约束经营者； （3）激励：如股票期权、绩效股
股东与债权人	（1）限制性借债；

人	(2) 债权人发现企业有侵蚀其债权价值的意图时, 收回债权或不再给予新借款
大股东与中小股东	(1) 完善上市公司的治理结构, 使股东大会、董事会和监事会三者有效运行, 形成相互制约的机制; (2) 规范上市公司的信息披露制度, 保证信息的完整性、真实性和及时性

【知识点 4】财务管理体制一般模式——集权与分权的优缺点

	集权	分权
优点	可以充分展现其一体化管理优势; 整合内部优化配置资源; 有利于实行内部调拨价格, 有利于内部采取避税措施及防范汇率风险。	决策迅速, 适应性强; 分散经营风险, 提高人员素质
缺点	集权过度会使所属单位缺乏主动性、积极性、丧失活力; 失去适应市场的弹性, 丧失市场机会	缺乏全局观念和整体意识, 导致资金管理分散, 资金成本增大, 费用失控, 利润分配无序

【知识点 5】影响企业财务管理体制集权与分权选择的因素

考虑因素	生命周期	企业战略	市场环境	企业规模	管理水平	信息网络
集权	初创期	纵向一体化	市场稳定	小	高	高
分权	稳定增长	多元化	复杂多变, 不确定性高	大	低	低

【知识点 6】企业财务管理体制的设计原则

企业组织体系	特点
U 型组织	集权控制, 无中间层管理, 子公司自主权较小
H 型组织 (控股公司)	控股公司体制, 过度分权, 各子公司保持较大的独立性, 不断演化后, 现代企业可分权也可集权
M 型组织 (事业部)	事业部体制, 集权程度高, 事业部有一定经营自主权。按照企业所经营的事业设立若干事业部

【知识点 7】分权型财务管理体制的实践

- (1) 分散经营自主权;
- (2) 分散人员管理权;
- (3) 分散业务定价权;
- (4) 分散费用开支审批权。

记忆方法：人员经营业务需要费用开支

【知识点 8】财务管理环境构成

- 1) 技术环境
- 2) 经济环境
- 3) 金融环境
- 4) 法律环境

【知识点 9】经济环境——通货膨胀

1. 影响因素：物价上涨；利率升高；资金供应紧张

2. 应对措施

期初（外部采取策略）

- （1）进行投资可避免风险，实现资本保值；
- （2）签订长期购货合同，减少物价上涨造成的损失；
- （3）取得长期负债，保持资本成本的稳定

持续期（内部采取策略）

- （1）采用比较严格的信用条件，减少企业债权；
- （2）调整财务政策，防止和减少企业资本流失等等

【知识点 10】金融环境

分类依据	类型	含义
期限	货币市场	交易的金融工具期限在 1 年以内
	资本市场	交易的金融工具期限在 1 年以上
功能	发行市场	一级市场。处理金融工具的发行和最初购买者之间的交易。
	流通市场	二级市场。处理现有金融工具转让和变现的交易。
融资对象	资本市场	以货币和资本为交易对象。
	外汇市场	以各种外汇金融工具为交易对象。
	黄金市场	集中进行黄金买卖和金币兑换的交易市场。
金融工具属性	基础性金融市场	以基础性金融产品为交易对象的金融市场，如商业票据、企业债券、企业股票的交易市场等。
	金融衍生品市场	以金融衍生产品为交易对象的金融市场，如远期、期货、掉期(互换)、期权的交易市场等。
地理范围	地方性金融市场、全国性金融市场、国际性金融市场	

第二章 财务管理基础

【知识点 1】货币时间价值——复利

货币时间价值是指在没有风险也没有通货膨胀情况下，货币经历一定时间的投资和再投资所增加的价值。——相对数表示（纯利率）

	公式	特殊事项
复利终值	$F = P \times (1+i)^n = P \times (F/P, i, n)$	(1) 复利终值和复利现值互为逆运算; (2) 复利终值系数 $(1+i)^n$ 和复利现值系数 $1/(1+i)^n$ 互为倒数。
复利现值	$P = F / (1+i)^n = F \times (P/F, i, n)$	

【知识点 2】货币时间价值——年金现值

项目	公式
普通年金现值	$P = A \times \frac{1-(1+i)^{-n}}{i} = A \times (P/A, i, n)$
年资本回收额	$A = P \times \frac{i}{1-(1+i)^{-n}} = P \times (A/P, i, n)$ 资本回收系数是年金现值系数的倒数
预付年金现值	$P = A \times (P/A, i, n) \times (1+i)$
递延年金现值	$P = A \times (P/A, i, n) \times (P/F, i, m)$
永续年金现值	$P = \frac{A}{i}$

【知识点 3】货币时间价值——年金终值

普通年金终值	$F = A \times \frac{(1+i)^n - 1}{i} = A \times (F/A, i, n)$
年偿债基金	$A = F \times \frac{i}{(1+i)^n - 1} = F \times (A/F, i, n)$
预付年金终值	$F = A \times (F/A, i, n) \times (1+i)$
递延年金终值	$F = A \times (F/A, i, n)$
永续年金终值	无

【知识点 4】利率计算方法

内插法的运用（贴现法计算资本成本率、项目内含收益率、债券投资、股票投资内部收益率）

计算)

$$i = i_1 + \frac{B - B_1}{B_2 - B_1} \times (i_2 - i_1)$$

【提示】利率差之比等于折现率差之比

【知识点 5】实际利率计算

(一) 一年内计息多次-实际利率与名义利率的换算

$$i = (1 + r/m)^m - 1$$

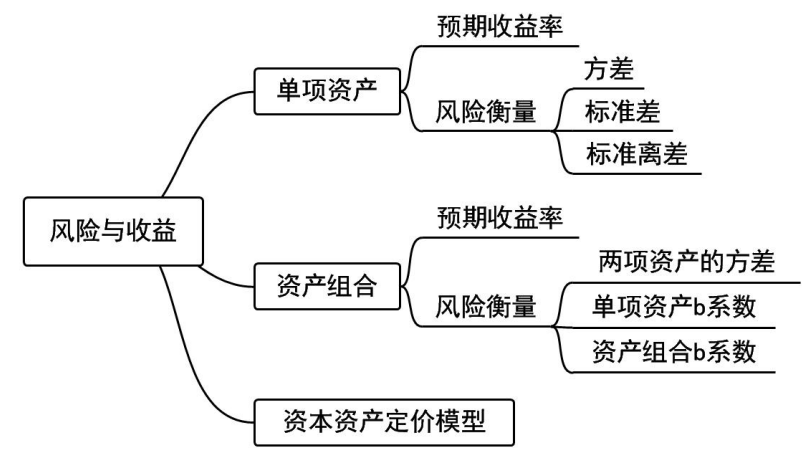
【提示】r/m 是计息期利率，m 次方是计息次数

(二) 通货膨胀情况下的名义利率与实际利率

$$1 + \text{名义利率} = (1 + \text{实际利率}) \times (1 + \text{通货膨胀率})$$

【提示】存在通货膨胀的条件下，实际利率低于名义利率，不存在通货膨胀条件下，实际利率等于名义利率。

【知识点 6】风险与收益总结



【知识点 7】收益率（加权）

(一) 单项资产预期收益率（权重：随机事件出现的概率；期望值：和可能发生的收益率）

(二) 组合预期收益率（权重：单项资产的投资比例；期望值：单项资产的收益率）

【知识点 8】单项资产的风险衡量

方差和标准差	衡量整体风险的绝对值。预期收益率相同时，指标越大，风险越大，不适合比较预期收益率不同的资产的风险大小
标准差率	标准差率 = 标准差 / 期望值 标准差率是标准差同期望值之比，是一个相对指标，以相对数反映决策方案的风险程度。在期望值不同的情况下，标准差率越大，风险越大；反之，标准差率越小，风险越小。

【知识点 9】风险矩阵**风险矩阵优缺点**

优点	为企业确定各项风险重要性等级提供了可视化的工具。
缺点	<ol style="list-style-type: none"> 1. 需要对风险重要性等级标准、风险发生可能性、后果严重程度等做出主观判断，可能影响使用的准确性； 2. 用风险矩阵所确定的风险重要性等级是通过相互比较确定的，因而无法将列示的个别风险重要性等级通过数学运算得到总体风险的重要性等级。

【知识点 10】风险管理原则

战略性原则、全员性原则、专业性原则、二重性原则、系统性原则

【知识点 11】风险对策

风险策略	含义
风险规避	收益不能抵消损失，应当放弃该资产，规避风险。拒绝与不守信用的厂商业务往来；放弃明显导致亏损的投资项目。
风险承担	指企业对所面临的风险采取接受的态度，从而承担风险带来的后果。
风险转移	企业应以一定代价，采取某种方式转移风险。采取措施将风险转嫁给他人承担，向专业保险公司投保；采取合资、联营、联合开发；通过技术转让、租赁经营和业务外包等实现风险转移
风险转换	企业通过战略调整等手段将企业面临的风险转换成另一个风险。如放松交易客户信用标准，而增加了应收账款
风险对冲	引入多个风险因素或承担多个风险，使得这些风险能互相对冲，如基金（资产组合）。
风险补偿	企业对风险可能造成的损失采取适当的措施进行补偿，形式包括财务补偿、人力补偿、物资补偿。常见的财务补偿包括企业自身的风险准备金或应急资本等。
风险控制	指控制风险事件发生的动因、环境、条件等，达到减轻风险事件发生时的损失，风险控制对象一般是可控风险。

【知识点 12】证券资产组合风险即衡量——相关系数

- (1) 当相关系数为最大值 1 时，此时组合的风险等于组合中各项资产风险的加权平均值。
- (2) 当相关系数为最小值-1 时，两者之间的风险可以充分地抵消。这样的资产组合就可以最大程度地抵消风险。
- (3) 当相关系数小于 1 且大于-1 时，资产组合可以分散风险，但不能完全消除风险。

【知识点 13】系统风险和非系统风险

系统风险	市场风险、不可分散风险
非系统风险	公司风险、特有风险、可分散风险

【知识点 14】β 系数

单项资产 β 系数	1) 当 $\beta = 1$ 时, 表示该单项资产的收益率与市场平均收益率呈相同方向、相同比例的变化, 其系统风险与市场组合的风险情况一致; 2) 如果 $\beta > 1$, 说明该单项资产的系统风险大于整个市场组合的风险; 3) 如果 $\beta < 1$, 说明该单项资产的系统风险小于整个市场组合的风险。
资产组合 β 系数	组合内各项资产 β 系数的加权平均值。

【知识点 15】资本资产定价模型

某项资产的必要收益率=无风险收益率+风险收益率=无风险收益率+ $\beta \times (\text{市场组合的平均收益率} - \text{无风险收益率})$

$$R = R_f + \beta \times (R_m - R_f)$$

1. R_f ——无风险收益率

2. $\beta \times (R_m - R_f)$ ——风险收益率

3. R_m 表示市场组合收益率, 还可以称为平均风险资产的必要收益率、市场组合的必要收益率等等。

4. $(R_m - R_f)$ 称为市场风险溢价, 也可以称为市场组合的风险收益率或股票市场的风险收益率、平均风险的风险收益率。

5. 资本资产定价模型中, 计算风险收益率时只考虑系统风险, 不考虑非系统风险, 因为非系统风险可以通过资产组合消除, 理性投资者都会选择充分投资组合, 非系统风险与资本市场无关, 资本市场不会对非系统风险给予任何补偿。

6. 资本资产定价模型对于任何公司、任何资产、资产组合都适用

7. 资本资产定价模型的局限性

局限性	1. 某些资产或企业的 β 值难以估计, 特别是对一些缺乏历史数据的新兴行业
	2. 经济环境的不确定性和不断变化, 使得依据历史数据估算出来的 β 值对未来的指导作用必然要打折扣;
	3. 建立在一系列假设之上的, 其中一些假设与实际情况有较大偏差

【知识点 16】成本性态概念及分类

(一) **固定成本**: 固定成本总额不因业务量的变动而变动, 但单位固定成本 (单位业务量负担的固定成本) 会与业务量的增减呈反向变动。

分类:

(1) 约束性 (降低途径是合理利用生产能力)

(2) 酌量性 (广告费、职工培训费、研究开发费, 降低途径是预算控制)

(二) **变动成本**: 变动成本总额因业务量的变动而成正比例变动, 但单位变动成本 (单位业务量负担的变动成本) 不变。

分类:

- (1) 技术性 (约束性);
- (2) 酌量性 (销售佣金、新产品研制费、技术转让费, 单位变动成本可以改变)

(三) **混合成本**: 混合成本兼有固定与变动两种性质

分类:

- (1) 半变动 (固定成本+变动成本, eg: 固定电话费)
- (2) 延期变动 (一定范围内为固定成本, 超出此范围的部分为变动成本, eg: 职工的基本工资, 在正常工作时间情况下是不变的; 如果工作时间超出正常标准, 则需按加班时间的长短成比例地支付加班薪金; 手机流量费)
- (3) 半固定 (企业的管理员、运货员、检验员的工资等)
- (4) 曲线变动 (递增曲线成本和递减曲线成本)

【知识点 17】混合成本分解

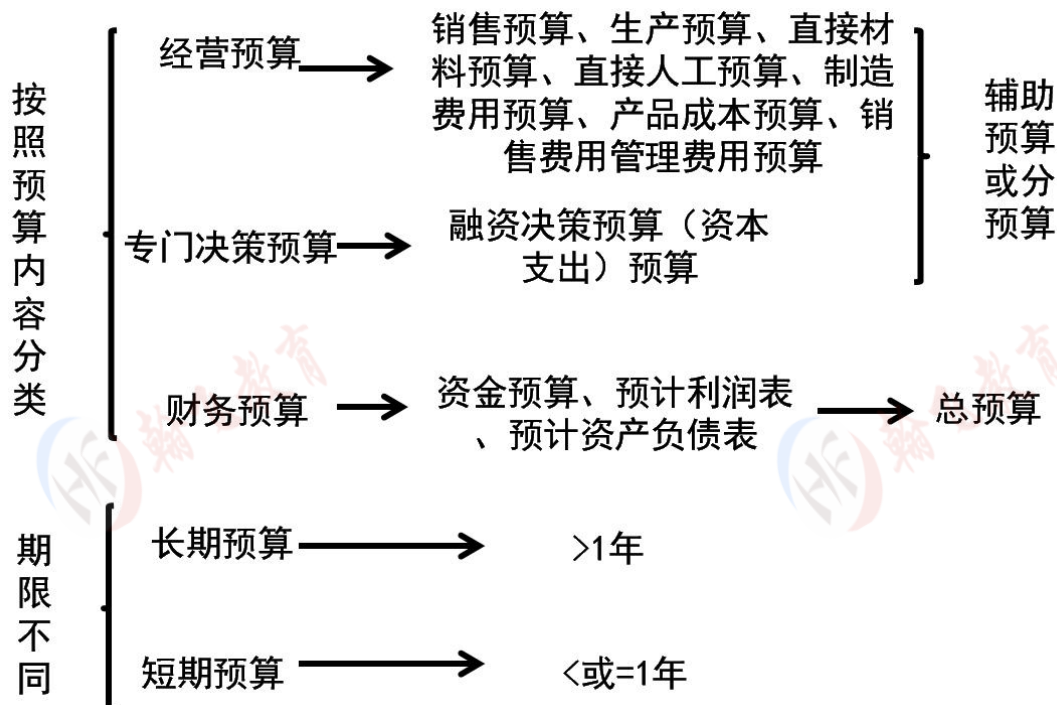
- (1) 高低点法——高低点是两个业务量水平;
- (2) 回归分析法: 较为精确

【提示】高低点法和回归分析法需要有历史成本资料

- (3) 账户分析法: 简便易行, 比较粗糙且带有主观判断
- (4) 技术测定法: 适用于投入成本与产出数量之间有规律性联系的成本分解
- (5) 合同确认法: 配合账户分析法使用

第三章 预算管理

【知识点 1】预算分类及体系



【知识点 2】预算管理的原则

战略导向; 过程控制; 融合性; 平衡管理; 权变性

【知识点 3】预算工作的组织

决策层	董事会及类似机构	总负责
管理层、考核层	预算管理委员会或财务管理部门	拟定预算目标、政策、制定具体实施办法、审议、平衡预算方案，下达预算，协调解决预算编制；考核、督促完成目标
	财务管理部门	跟踪管理，监督执行情况，分析差异原因，剔除意见和建议
执行层	具体职能部门	本部门涉及的预算编制、执行、分析、配合平衡、协调、分析、控制与考核

【知识点 4】预算编制方法**（一）增量预算与零基预算**

按其出发点的特征不同，预算编制方法可分为增量预算法和零基预算法。

增量预算法	原理	增量预算法以过去的费用发生水平为基础，主张不需在预算内容上作较大的调整。
	假设	业务合理，开支合理
	优点	较零基预算法简单，工作量小
	缺点	可能导致无效费用开支无法得到有效控制，使得不必要开支合理化，造成预算上的浪费
零基预算法	原理	企业不以历史期经济活动及其预算为基础，以零为起点，进行编制
	优点	不受历史期经济活动中的不合理因素影响，预算编制更贴近预算期企业经济活动需要；有助于增加预算编制透明度，有利于进行预算控制
	缺点	预算编制工作量较大、成本较高；准确性受企业管理水平和相关数据标准准确性影响较大

（二）固定预算法与弹性预算法

按其业务量基础的数量特征不同，可分为固定预算法和弹性预算法。

固定预算法	原理	固定预算法又称静态预算法，是指以预算期内正常的、最可实现的某一业务量水平为固定基础，不考虑可能发生的变动预算编制方法。
	缺点	适应性差；可比性差
弹性预算法	原理	弹性预算法又称动态预算法，是指企业在分析业务量与预算项目之间数量依存关系的基础上，分别确定不同业务量及其相应预算项目所消耗资源的预算编制方法。
	优点	考虑了预算期可能的不同业务量水平，更贴近企业经营管理实际情况
	缺点	编制工作量大；市场及其变动趋势预测的准确性、预算项目与业务量之间

		依存关系的判断水平等会对弹性预算的合理性造成较大影响。
	编织方法	公式法，列表法（内插法）

（三）定期预算法与滚动预算法

1. 编制预算的方法按其预算期的时间特征不同，

定期预算法	原理思路	以不变的会计期间作为预算期的一种编制预算的方法
	优点	预算期间与会计期间相对应，便于将实际数与预算数进行对比，也有利于对预算执行情况进行分析和评价。
	缺点	缺乏长远打算，导致短期行为
滚动预算法	原理思路	滚动预算法又称连续预算法或永续预算法，使预算期始终保持为一个固定长度的一种预算编制方法（一般为 12 个月）
	优点	实现动态反应市场、建立跨期综合平衡，从而有效指导企业营运，强化预算的决策与控制职能。
	缺点	工作量大；增加管理层的不稳定感

2. 滚动预算法的分类

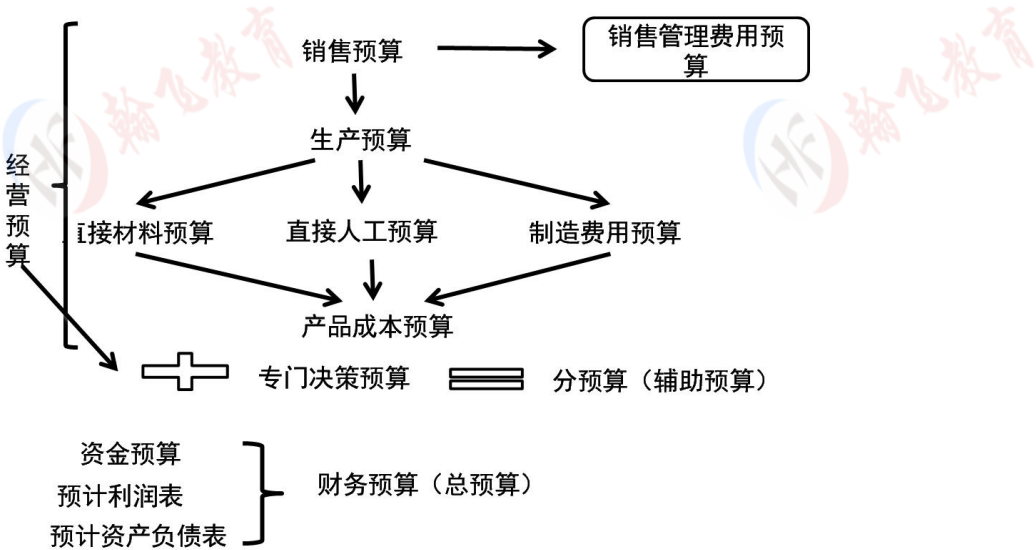
采用滚动预算法编制预算，按照滚动的时间单位不同，分为中期滚动预算（周期为 3-5 年，并以年为滚动频率）和短期滚动预算（逐月、逐季或混合滚动）。

【提示】混合滚动预算是对未来了解程度中，近期把握较大，远期的预计把握较小的特征，则近期逐月滚动，远期逐季滚动。

【知识点 5】预算调整

年度预算经批准后，原则上不作调整。企业应在制度中严格明确预算调整的条件、主体、权限和程序等事宜，当内外战略环境发生重大变化或突发事件等，导致预算编制的基本假设发生重大变化时，可以进行预算调整。

【知识点 6】预算编制整体流程



【知识点 7】经营预算编制

（一）销售预算：销售预算是整个预算的编制起点

【提示】销售收入——权责发生制；当期销售现金流量——收付实现制

（二）生产预算

生产预算在销售预算的基础上编制；成本预算中只涉及实物量指标，不涉及价值量指标。

$$\text{预计生产量} = \text{预计销售量} + \text{预计期末产成品存货} - \text{预计期初产成品存货}$$

（三）直接材料预算

$$\text{预计采购量} = \text{生产需用量} + \text{期末存量} - \text{期初存量}$$

（四）直接人工预算

以生产预算为编制依据。

$$\text{人工总成本} = \text{人工总工时} \times \text{每小时人工成本}$$

（五）制造费用预算

变动制造费用预算以生产预算为依据来编制，固定制造费用预算通常与本期产量无关，按实际需要的支付额预计。

制造费用预计现金支出=制造费用预算总额-非付现成本（折旧/摊销）

（六）产品成本预算

是销售预算、生产预算、直接材料预算、直接人工预算、制造费用预算的汇总；同时是编制预计利润表和预计资产负债表的依据。

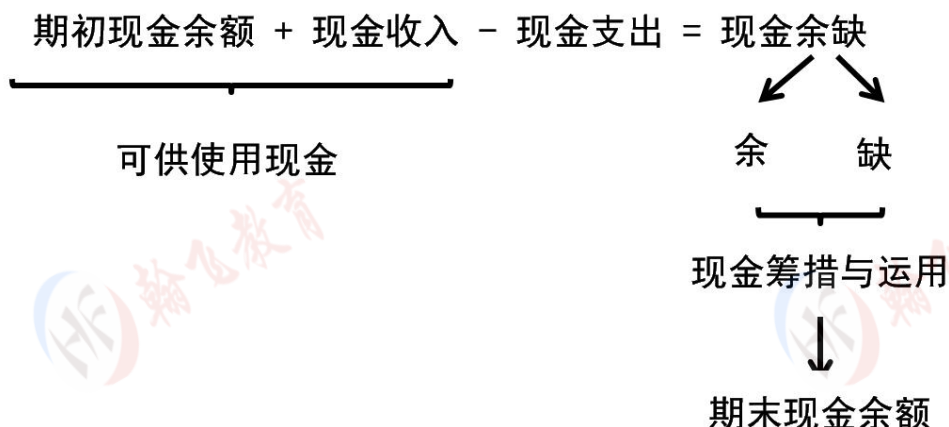
（七）销售及管理费用预算

销售费用预算：以销售预算为基础，根据费用计划编制；管理费用预算：多属于固定成本预算，以过去实际开支为基础，按预算期的可预见变化来调整。

销售及管理费用预计现金支出=销售及管理费用预算总额-折旧及摊销费用

【知识点 8】财务预算编制——资金预算

资金预算以经营预算与专门决策预算为依据编制的,专门反映预算期内预计现金收入与现金支出,以及为满足理想现金余额而进行筹资或归还借款等的预算。



【提示 1】 现金收入指销售预算中的经营现金收入;

【提示2】 现金支出包括预算期的各项现金支出，包括经营性支出和资本支出。

(1) 直接材料、直接人工、制造费用、销售及管理费用——来自于经营预算;

(2) 购买设备、厂房建设等——来自于长期投资预算;

【提示 3】 现金筹措与运用

(1) 现金余缺为负, 表明现金不足, 需要筹措现金, 可以出售有价证券或借入短期借款。

- (2) 现金余缺为正, 表明现金多余, 需要运用现金, 可以偿还短期借款或购入有价证券。
 (3) 相关利息本金应在现金筹措中体现。

【知识点 9】预计利润表的编制和预计资产负债表编制

- (1) 编制基础: 经营预算、专门决策预算、资金预算
 (2) 编制顺序: 先编制预计利润表, 之后编制资产负债表。
 (3) 资产负债表是全面预算的终点。

第四章 筹资管理 (上)

第一节 筹资管理概述

【知识点 1】企业筹资动机

创立性	企业设立时, 为取得资本金并形成开展经营活动的基本条件而产生的筹资动机。
支付性	为满足经营业务活动的正常波动所形成的支付需要而产生的筹资动机
扩张性	企业因扩大经营规模或对外投资需要而产生的筹资动机。
调整性	企业因调整资本结构而产生的筹资动机。 调整目的: (1) 优化资本结构, 合理利用财务杠杆效应; (2) 偿还到期债务, 债务结构内部调整。
混合性	基于企业规模扩张和调整资本结构两种目的, 兼具扩张性筹资动机和调整性筹资动机

【提示】银行借款的提前支付是支付性筹资动机; 而偿还到期债务是调整性筹资动机。

【知识点 2】筹资分类

资金权益特性	股权筹资	股东权益资本、自有资本
	债务筹资	银行借款, 公司债券等 (需定期付息, 到期还本, 存在较大的财务风险)
	衍生工具筹资	混合筹资 (可转换债券); 其他衍生工具筹资 (认股权证)
是否借助金融机构为媒介来获取资金	是: 间接筹资	银行借款、租赁
	否: 直接筹资	发行股票、发行债券、吸收直接投资
资金的来源	外部筹资	银行借款, 发行债券, 发行股票等
	内部筹资	留存收益 (无筹资费, 但有成本)
期限长短	长期筹资	筹集使用期限在 1 年以上的资金
	短期筹资	筹集使用期限在 1 年以内的资金

第二节 债务筹资

【知识点 1】银行借款种类

提供贷款机构分类	政策性银行贷款、商业银行贷款、其他金融机构贷款
机构对贷款有无担保要求	信用贷款、担保贷款
企业取得贷款用途分类	基本建设贷款、专项贷款和流动资金贷款

【知识点 2】长期借款的保护性条款

例行性	大多借款合同都会出现
一般性	(1) 保持资产的流动性 (2) 限制非经营性支出、资本支出的规模、长期投资、再举债规模
特殊性	(1) 要求公司的主要领导人购买人身保险； (2) 借款的用途不得改变； (3) 违约惩罚条款

【知识点 3】银行借款优缺点

优点	(1) 筹资速度快；与发行公司债券等相比，借款程序相对简单
	(2) 资本成本较低；与发行债券或股权融资相比。
	(3) 筹资弹性较大；借款筹资对公司具有较大的灵活性。
缺点	(1) 限制条款多；借款用途有明确规定，有保护性条款。
	(2) 筹资数额有限，与发行公司债券、股票相比，筹集资金少。

【知识点 4】公司债券的种类

是否记名	1. 记名债券 2. 无记名债券
是否能转换成公司股权	1. 可转换债券 2. 不可转换债券
有无特定财产担保	1. 担保债券（抵押债券按照其抵押品的不同分为：不动产抵押、动产抵押、证券信托抵押） 2. 信用债券
是否公开发行	1. 公开发行债券 2. 非公开发行债券

【知识点 5】债券的偿还

提前偿还	债券尚未到期之前就予以偿还；只有在发行债券的契约中明确规定了有关允许提前偿还的条款，才能进行此项操作
到期分批偿还	发行时对同一债券规定了不同的到期日

到期一次偿还	债券到期日，一次性归还本金利息
--------	-----------------

【知识点 6】公司债券的筹资特点

优点	1. 一次筹资数额大，与银行借款相比
	2. 筹集资金使用限制条件少，与银行借款相比
	3. 提高公司的社会声誉
缺点	资本成本负担较高，与银行借款相比

【知识点 7】租赁的基本形式

直接租赁	承租人直接向出租人租入所需要的资产，并付出租金。
售后回租	根据协议，企业将某资产卖给出租人，再将其租回使用。
杠杆租赁	杠杆租赁是指涉及到承租人、出租人和资金出借人三方的租赁业务。一般来说，当所涉及的资产价值昂贵时，出租方自己只投入部分资金，通常为资产价值的 20%~40%，其余资金则通过将该资产抵押担保的方式，向第三方（通常为银行）申请贷款解决。租赁公司然后将购进的设备出租给承租方，用收取的租金偿还贷款，该资产的所有权属于出租方。出租人既是债权人也是债务人，如果出租人到期不能按期偿还借款，资产所有权则转移给资金的出借者。

【知识点 8】租赁的租金计算

1. 租金的构成

(1) 设备原价及预计残值，包括设备买价、运输费、安装调试费、保险费等，以及该设备租赁期满后出售可得的收入。

(2) 利息，租赁公司为承租企业购置设备垫付资金所应支付的利息。

(3) 租赁手续费，租赁公司承办租赁设备所发生的业务费用和必要的利润

2. 租金的计算

(1) 我国租赁实务中，租金的计算大多采用等额年金法。

(2) 根据利率和租赁手续费率确认一个租费率，作为折现率。

则， $\text{折现率} = \text{利率} + \text{租赁手续费率}$

(3) 原理：站在出租方的角度，流出现值=流入现值

【知识点 9】债务筹资的优缺点（与股权筹资相对比）

优点	(1) 无需大量资金就能迅速获得资产
	(2) 财务风险小，财务优势明显
	(3) 筹资的限制条件少，与股票、债券、长期借款等筹资方式对比
	(4) 能延长资金融通期限
缺点	(1) 资本成本负担较高，与银行借款对比

第三节 股权筹资

【知识点 1】吸收直接投资含义及出资方式

1. 吸收直接投资是非股份制企业筹资权益资本的基本方式。
2. 吸收直接投资的出资可以以货币资产出资、以实物资产出资、以知识产权出资、以土地使用权出资、以特定债权出资。
3. 股东或者发起人不得以劳务、信用、自然人姓名、商誉、特许经营权或者设定担保的财产等作价出资。

【知识点 2】吸收直接投资的筹资特点

优点	(1) 能够尽快形成生产能力
	(2) 容易进行信息沟通
缺点	(1) 资本成本最高
	(2) 公司控制权集中, 不利于公司治理
	(3) 不易进行产权交易,

【知识点 3】发行普通股股票的特点及权利

特点: 永久性; 流通性; 风险性; 参与性。

权利: 公司管理权; 收益分享权; 股份转让权; 优先认股权; 剩余财产要求权。

【知识点 4】股票发行方式

发行方式	发行对象	优点	缺点
公开间接发行	通过中介机构, 向社会公众公开发行	发行范围广、对象多, 易于足额筹集资本, 提高发行公司的知名度和扩大影响力	手续复杂严格, 发行成本高
非公开直接发行	只向少数特定对象直接发行	弹性大, 节省发行费用	发行范围小, 不易及时足额筹集资本, 股票变现性差

【知识点 5】非公开发行股票, 也称定向增发

1. 有利于引入战略投资者和机构投资者;
2. 有利于利用上市公司的市场化估值溢价, 将母公司资产通过资本市场放大, 从而提升母公司的资产价值;
3. 定向增发是一种主要的并购手段, 特别是资产并购型定向增发, 有利于集团企业整体上市, 并同时减轻并购的现金流压力。

【知识点 6】引入战略投资者

要求	(1) 与公司的经营业务联系紧密; (2) 出于长期投资目的而较长时期持有股票;
----	---

	(3) 具有相当的资金实力, 且持股数量较多。
作用	(1) 提升公司形象, 提高资本市场认同度; (2) 优化股权结构, 健全公司法人治理 (战略投资者可以分散公司控制权、参与公司管理); (3) 提高公司资源整合能力, 增强公司的核心竞争力 (战略投资者可带来先进工艺技术和广阔的产品营销市场); (4) 达到阶段性的融资目标, 加快实现公司上市融资的进程。

【知识点 7】我国证券交易所概况与股份有限公司的设立

1. 上海证券交易所, 成立于 1990 年 11 月 26 日, 是经国务院授权, 由中国人民银行批准建立的全国性证券交易所, 受中国证监会监督管理。上海证券交易所主要以主板为主, 重点服务各行业、各地区的龙头企业和大型骨干企业; 2019 年设立科创板, 支持高科技企业发展。上海证券交易所包括主板和科创板资本市场。

2. 深圳证券交易所, 成立于 1990 年 12 月 1 日, 是经国务院批准设立的全国性证券交易所, 受中国证监会监督管理。

深圳证券交易所初步建立主板、中小企业板和创业板差异化发展的多层次资本市场体系; 2021 年 2 月 5 日, 中国证监会宣布, 批准深圳证券交易所主板和中小板合并。

3. 北京证券交易所, 于 2021 年 9 月 3 日注册成立, 是经国务院批准设立的中国第一家公司制证券交易所, 受中国证监会监督管理。北京证券交易所以现有的新三板精选层为基础, 坚持服务创新型中小企业的市场定位。

【知识点 8】发行普通股股票的筹资特点

优点	(1) 两权分离, 有利于公司自主经营管理
	(2) 能增强公司的社会声誉, 促进股权流通和转让
缺点	(1) 资本成本较高
	(2) 不易及时形成生产能力

【知识点 9】留存收益

性质	企业通过合法有效的经营所实现的税后净利润, 都属于企业的所有者。 资金来源: 净利润。属于内源性筹资, 《公司法》规定, 企业每年的税后利润, 必须提取 10% 的法定盈余公积金
优点	不用发生筹资费用
	维持公司的控制权分布
缺点	筹资数额有限

【知识点 10】股权筹资的优缺点

优点	企业稳定的资本基础; 企业良好的信誉基础; 财务风险较小
缺点	资本成本负担较重; 控制权变更可能影响企业长期稳定发展; 信息沟通与披露成

本较大

第四节 衍生工具筹资

【知识点 1】可转换债券的性质

证券期权性；资本转换性；赎回与回售

【知识点 2】可转换债券的基本要素

1. 标的股票	可转换债券转换期权的标的物是可转换成的公司股票
2. 票面利率	转换债券的票面利率一般会低于普通债券的票面利率,有时甚至还低于同期银行存款利率。因为可转换债券的投资收益中,除了债券的利息收益外,还附加了股票买入期权的收益部分。
3. 转换价格	转换价格是指可转换债券在转换期内据以转换为普通股的折算价格,即可将可转换债券转换为普通股的每股普通股的价格。在债券发售时,所确定的转换价格一般比发售日股票市场价格高出一定比例,如高出 10%~30%。
4. 转换比例	转换比率=债券面值÷转换价格
5. 转换期	转换期指的是可转换债券持有人能够行使转换权的有效期限
6. 赎回条款（股东角度）	发债公司按事先约定的价格买回未转股债券的条件规定。赎回一般发生在中国公司股票价格在一段时期内连续高于转股价格达到某一幅度时。设置赎回条款最主要的功能是强制债券持有者积极行使转股权,又被称为加速条款。也能使发债公司避免在市场利率下降后,继续向债券持有人按照较高的票面利率支付利息所蒙受的损失。
7. 回售条款（投资者角度）	债券持有人有权按照事先约定的价格将债券卖回给发债公司的条件规定。回售一般发生在中国公司股票价格在一段时期内连续低于转股价格达到某一幅度时。回售有利于降低投资者的持券风险。
8. 强制性转换条款	在某些条件具备之后,债券持有人必须将可转换债券转换为股票,无权要求偿还债券本金的条件规定。

【知识点 3】可转换债券的筹资特点

优点	筹资灵活性；资本成本较低；筹资效率高
缺点	存在一定的财务压力

【知识点 4】认股权证

性质	期权性；投资工具
筹资特点	融资促进工具；有助于改善上市公司的治理结构；有利于推进上市公司的股权激励机制

【知识点 5】优先股性质

1. 股息事先约定、相对固定
2. 在年度利润分配和剩余财产清偿分配方面，权力优先于普通股股东，次于债权人。
3. 权利范围小

【知识点 6】我国发行优先股相关规定

1. 优先股每股票面金额为 100 元。
2. 上市公司不得发行可转换为普通股的优先股。
3. 上市公司公开发行优先股应当在公司章程中规定以下事项：
 - (1) 采取固定股息率；
 - (2) 在有可分配税后利润的情况下必须向优先股股东分配股息；——强制分红
 - (3) 未向优先股股东足额派发股息的差额部分应当累积到下一会计年度；——累积
 - (4) 优先股股东按照约定的股息率分配股息后，不再同普通股股东一起参加剩余利润分配。——非参与

【知识点 7】优先股特点

优点	(1) 有利于丰富资本市场的投资结构
	(2) 有利于股份有限公司股权资本结构的调整
	(3) 有利于保障普通股收益和控制权
	(4) 有利于降低公司财务风险（实质是永续性借款）
缺点	(5) 可能给股份公司带来一定的财务压力——股息

第五节 筹资实务创新

1. **非公开定向债务融资工具 (PPN)**：简化披露要求；规模没有明确限制；发行方案灵活；融资工具有限流通；发行价格存在流动性溢价
2. **私募股权投资**：非公开方式募集；多采取权益型投资，极少涉及债权投资；投资企业一般是成形的非上市公司；投资期限较长；流动性差；是被投资企业重要的股权募集方式
3. **产业基金**：产业基金主要投资于新兴的，有巨大增长潜力的企业
4. **商业票据融资**：融资成本低、灵活方便。
5. **中期票据融资**：具有法人资格的非金融类企业在银行间债券市场按计划分期发行；主体信用评级为 AAA；发行机制灵活；用款方式灵活；融资额度大；使用期限长；成本低于中长期贷款；无须担保抵押。
6. **股权众筹融资**：由证监会负责监管。
7. **企业应收账款证券化**
8. **租赁债权资产证券化**
9. **商圈融资**：商圈担保融资、供应链融资、商铺经营权、租赁权质押、仓单质押、存货质押、动产质押、企业集合债券。
10. **供应链融资**
11. **绿色信贷**（可持续融资、环境融资）
12. **能效信贷**

第五章 筹资管理（下）

第一节 资金需要量预测

【知识点1】因素分析法

资金需要量=（基期资金平均占用额-不合理资金占用额）×（1+预测期销售增长率）/（1+预测期资金周转速度增长率）

【知识点2】销售百分比法

1. 确定随销售额变动而变动的资产和负债项目；

经营性（敏感性）资产	库存现金、应收账款、存货等。
经营性（敏感性）负债	应付票据、应付账款等。

【提示】经营负债中不包括短期借款、短期融资券、长期负债等筹资性负债。

2. 确定有关项目与销售额的稳定比例关系；

敏感资产增加额

=基期敏感资产额×销售增长率=敏感资产销售百分比×销售增长额

敏感负债增加额

=基期敏感负债额×销售增长率=敏感负债销售百分比×销售增长额

预测留存收益增加额

=预计净利润-预计股利支付额=预计销售额×销售净利率×（1-股利支付率）

3. 确定需要增加的筹资数量

（1）总融资需求额=经营性资产增加额-经营性负债增加额

（2）外部融资需求额

=经营性资产增加额-经营性负债增加额-预测留存收益增加额

4. 销售百分比法优缺点

（1）优点：简便易于使用，能为决策者提供预计的短期财务报表，为筹资决策提供依据，适应于外部筹资需要。

（2）缺点：假定敏感资产和敏感性负债占销售收入的比率不变，但在具体运用中，如果这种假定被打破，就必须相应地调整原有的销售百分比。

【知识点3】资金习性预测法

资金习性，是指资金的变动同产销量变动之间的依存关系。按照资金同产销量之间的依存关系，可以把资金区分为不变资金、变动资金和半变动资金。

资金习性模型： $y=a+bx$

（1）根据资金占用总额与产销量的关系预测，回归直线法

（2）采用逐项分析法预测，高低点法

单位变动资金（b）=（最高点产销量的资金总额-最低点产销量的资金总额）/（最高点产销量-最低点产销量）

第二节 资本成本

【知识点1】资本成本基本概述

1. 含义：是指企业为筹集和使用资本而付出的代价包括筹资费用和占用费用。

筹资费	手续费、发行费
占用费	利息、股利

2. 作用：筹资决策、衡量资本结构、投资决策、业绩评价

3. 影响资本成本的因素：总体经济环境；资本市场条件；企业经营状况和融资状况；企业对筹资规模和时限的需求

【知识点 2】个别资本成本两种基本模式

1. 一般模式（不考虑货币时间价值），主要适用于债务资本成本计算。

资本成本率=年(税后)资金占用费/筹资总额-筹资费用=年(税后)资金占用费/[筹资总额×(1-筹资费用率)]

2. 贴现模式（考虑货币时间价值），适用金额大，借贷资本时间长的情形。

能使现金流入现值与现金流出现值相等的折现率，即为资本成本率

求解折现率，即为资本成本率。

【提示】若资金来源为负债，由于存在利息的税前抵扣情况，故存在税前资本成本和税后资本成本的区别，如果不做特殊说明，债务资本成本一般均指债务的税后资本成本。

【知识点 3】银行借款资本成本率

银行借款资本成本率=[借款额×年利率×(1-所得税税率)]/[借款额×(1-手续费率)]=[年利率×(1-所得税税率)]/(1-手续费率)

【知识点 4】公司债券资本成本率

资本成本率=年(税后)资金占用费/[筹资总额-筹资费用]=年(税后)资金占用费/[筹资总额×(1-筹资费用率)]

【注意】年资金占用费=年利息，要根据面值和票面利率计算，但筹资总额是根据债券发行价格计算。

【贴现模式】年利息×(1-所得税税率)×(P/A, k, n)+面值(或本金)×(P/F, k, n)=筹资总额×(1-筹资费用率)

【知识点 5】优先股

1. 固定股息率

优先股资本成本 $K = \text{年固定股息} / [\text{发行价格} \times (1 - \text{筹资费用率})] = D / [P \times (1 - f)]$

2. 浮动股息率：资本成本率只能按照贴现模式计算

【知识点 6】普通股资本成本率

1. 股利增长模型法

$$k_s = \frac{D_0 \times (1 + g)}{P_0 (1 - f)} + g = \frac{D_1}{P_0 (1 - f)} + g$$

【注意】 D_0 是本期已经支付的股利， D_1 是将要支付还未支付的股利。

2. 资本资产定价模型法

$K_s = R_f + \beta (R_m - R_f)$

【知识点 7】留存收益的资本成本率

留存收益作为企业内部融资来源，与普通股资本成本计算相同，也分为股利增长模型法和资本资产定价模型法，但不考虑筹资费用。

【知识点 8】加权平均资本成本

账面价值权数	反映过去。资料容易取得，计算结果比较稳定。不适合评价现时的资本结构
市场价值权数	反映现在。能够反映现时的资本成本水平，有利于进行资本结构决策。不适用于未来的筹资决策
目标价值权数	反映未来。能适用于未来的筹资决策；目标价值的确定难免具有主观性

【知识点 9】边际资本成本

是企业进行追加筹资的决策依据，企业追加筹资的加权平均成本，在筹资方案组合时，边际资本成本的权数采用目标价值权数。

【知识点 10】项目资本成本**一、使用企业当期加权平均资本成本作为投资项目的资本成本**

使用企业当前的资本成本作为项目的资本成本，应具备两个条件：

1. 项目的风险与企业当前资产的平均风险相同（即经营风险相同）；
2. 公司继续采用相同的资本结构为新项目筹资（即财务风险相同）。

二、运用可比公司法估计投资项目的资本成本

可比公司法是寻找一个经营业务与待评价项目类似的上市公司（即经营风险类似），以该上市公司的 β 值作为待评价项目的 β 值。如果可比公司的资本结构与项目所在企业显著不同，那么估计项目 β 值时，应针对资本结构差异做出相应调整。

调整步骤：

卸载可比公司财务杠杆

$\beta_{\text{资产}} = \beta_{\text{权益}} \div [1 + (1 - T) \times \text{负债} / \text{权益}]$

$\beta_{\text{资产}}$ 是假设全部用权益资本融资的 β ，此时没有财务风险。

2. 加载目标企业财务杠杆

$\beta_{\text{权益}} = \beta_{\text{资产}} \times [1 + (1 - T) \times \text{负债} / \text{权益}]$

3. 根据目标企业的 $\beta_{\text{权益}}$ 计算股东要求的报酬率

股东要求的报酬率 = 无风险利率 + $\beta_{\text{权益}} \times \text{风险溢价}$

【知识点 11】金融工具价值评估**1. 债券的估值模型**

债券的价值是发行者按照合同规定从现在至到期日所支付的款项的现值。折现率取决于等风险投资的市场利率。

典型	债券价值 = 未来现金流入量现值之和（包括利息求现值，本金求现值）
----	-----------------------------------

债券	$V = I / (1+i)^1 + I / (1+i)^2 + \dots + I / (1+i)^n + M / (1+i)^n$
纯贴现债券	未来某一确定日期按面值支付 $V_d = M / (1+i)^n = M \times (P/F, r, n)$
永续债券	又称无期债券，没有到期日 $V = I / i$

2. 普通股价值评估

股票估价基本模型	股票的价值是投资于股票预期获得的未来现金流量的现值。如果股东永远持有股票，只获得股利 $V_s = \frac{D_1}{(1+R_s)^1} + \frac{D_2}{(1+R_s)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+R_s)^n} + \dots$ $= \sum_{t=1}^{\infty} \frac{D_t}{(1+R_s)^t}$
固定增长模式	$V_s = \frac{D_1}{R_s - g} = \frac{D_0(1+g)}{R_s - g}$
零增长模式	$V_s = D_0 / R_s$

3. 优先股价值评估

优先股价值是指优先股投资者预期的未来现金流入的现值。

$$V = DP / R$$

第三节 杠杆效应

【知识点 1】经营杠杆效应

经营杠杆效应	由于固定性经营成本的存在，而使得企业的资产收益（息税前利润）变动率大于业务量变动率的现象
经营杠杆系数	经营杠杆系数 = 息税前利润变动率 / 产销业务量变动率 = 基期边际贡献 / 基期息税前利润
经营风险	企业由于生产经营上的原因导致的资产收益波动的风险
经营风险与经营杠杆系数关系	经营杠杆系数越大，表明息税前利润受产销量变动的影响程度越大，经营风险越大。

【知识点 2】财务杠杆效应

财务杠杆效应	由于固定性资本成本（固定利息、优先股股利、固定租赁费）的存在，
--------	---------------------------------

	而使得企业的普通股收益（或每股收益 EPS）变动率大于息税前利润变动率的现象。
财务杠杆系数	$\text{财务杠杆系数} = \text{每股收益变动率} / \text{息税前利润变动率}$ $= \text{基期息税前利润} / [\text{基期息税前利润} - \text{利息} - \text{优先股股利} / (1 - \text{所得税税率})]$
财务风险	企业由于筹资原因产生的资本成本负担而导致的普通股收益波动的风险
财务风险与财务杠杆系数关系	财务杠杆系数越高，表明普通股收益的波动程度越大，财务风险也就越大

【知识点 3】总杠杆效应

总杠杆效应	由于固定经营成本和固定资本成本的存在，导致普通股每股收益变动率大于产销业务量的变动率的现象。
总杠杆系数	总杠杆系数 = 经营杠杆系数 × 财务杠杆系数
总风险	经营风险与财务风险此消彼长

第四节 资本结构

【知识点 1】资本结构的概括

1. 狭义资本结构：长期负债与股东权益的构成比例
2. 最佳资本结构应同时满足两个条件：
 - （1）加权平均资本最低；
 - （2）企业价值最大。

【知识点 2】资本结构理论

无税 MM 理论	（1）企业价值不受资本结构影响，即：有负债企业价值 = 无负债企业价值； （2）有负债企业的股权成本随着负债程度的增大而增大，即：有负债企业的股权成本 = 无负债企业的股权成本 + 风险报酬；风险报酬取决于债务比例
有税 MM 理论	（1）负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值； （2）债务利息可以抵税，企业价值会随着债务资本比例上升而增加。有负债的企业价值等于同一风险等级中无负债企业价值加上税赋节约的价值。
权衡理论	（1）考虑税收、财务困境成本 （2）有负债企业价值 = 无负债企业价值 + 负债利息抵税价值 - 财务困境成本现值
代理理论	均衡的企业所有权结构由股权代理成本和债务代理成本之间的平衡关系决定
优序融资	（1）融资顺序（从前到后）：留存收益、借款、公司债券、可转债、股权融资

理论

(2) 先内后外, 先债后股

【知识点 3】资本结构影响因素

- (1) 经营状况的稳定性和成长率
- (2) 财务状况和信用等级
- (3) 资产结构
- (4) 企业投资人和管理当局态度
- (5) 行业特征和企业发展周期
- (6) 税务政策和货币政策

【知识点 4】最优资本结构决策——每股收益无差别点

1. 每股收益=归属于普通股的净利润/发行在外普通股的加权平均数
2. 寻找每股收益无差别点, 即使两种筹资方式下每股收益相等的息税前利润 (或业务量) 水平。

$$\frac{(\overline{EBIT}-I_1) \times (1-T) - DP_1}{N_1} = \frac{(\overline{EBIT}-I_2) \times (1-T) - DP_2}{N_2}$$

其中, \overline{EBIT} 表示平衡点下的息税前利润; DP 表示优先股股息

3. 决策原则总结:

- (1) 对负债筹资方式和权益筹资方式比较:

如果预期的息税前利润大于每股收益无差别点的息税前利润, 则运用负债筹资方式;

如果预期的息税前利润小于每股收益无差别点的息税前利润, 则运用权益筹资方式。 S

- (2) 对于组合筹资方式进行比较时, 需要画图进行分析。

【知识点 5】最优资本结构决策——平均资本成本比较法

计算和比较各种可能的筹资组合方案的平均资本成本, 选择平均资本成本率最低的方案

【知识点 6】最优资本结构决策——公司价值分析法

企业价值 (V) = 股票市场价值 (S) + 长期债务市场价值 (B)

= 净利润/权益资本成本 + 长期债务面值

【提示 1】 公司价值法考虑了市场反应和风险因素

【提示 2】 股票市场价值 S, 分子是净利润, 分母是权益资本成本。原理: 假定净利润是永续的, 并且净利润全部用于发放股利, 这样, 净利润的支付构成了永续年金的形式即 $P=A/i$, 所以, 股票的市场价值 = 净利润/权益资本成本; 债券价值 B, 假设债务的市场价值等于其面值

【提示 3】 加权平均资本成本 = 税前债务资本成本 \times (1 - 税率) \times 债务资本比重 + 权益资本成本 \times 权益资本比重

第六章 投资管理**第一节 投资管理概述****【知识点 1】企业投资的分类**

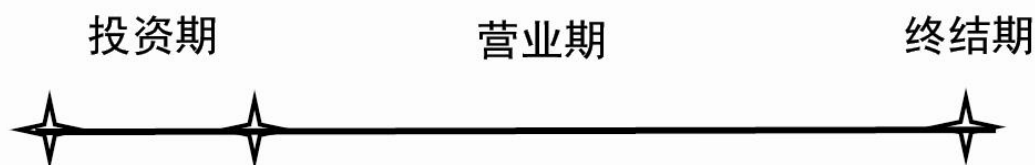
按投资活动	直接投资	将资金直接投放于形成生产经营能力的实体性资产, 直接谋
-------	------	-----------------------------

与企业本身的生产经营活动的关系 (方式性)		取经营利润的企业投资
	间接投资	将资金投放于股票、债券、基金等权益性资产上的企业投资
投资对象的存在形态和性质(对象性)	项目投资	购买具有实质内涵的经营资产, 包括有形资产和无形资产, 形成具体的生产经营能力, 开展实质性的生产经营活动, 谋取经营利润。 项目投资属于直接投资
	证券投资	通过证券资产上所赋予的权利, 间接控制被投资企业的生产经营活动, 获取投资收益, 即购买属于综合生产要素的权益性权利资产的企业投资。 证券投资属于间接投资
按对企业生产经营前景的影响	发展性投资	对企业未来的生产经营发展全局有重大影响的企业投资, 也称为战略性投资
	维持性投资	为了维持企业现有的生产经营正常顺利进行, 不会改变企业未来生产经营发展全局的企业投资, 也称为战术性投资
按投资的方向	对内投资	是在本企业范围内部的资金投放, 用于购买和配置各种生产经营所需要的经营性资产。 对内投资都是直接投资
	对外投资	向本企业范围以外的其他单位的资金投放。 主要是间接投资, 也可以是直接投资
按投资项目之间的相互关系	独立投资	各个投资项目互不关联、互不影响, 可以同时并存
	互斥投资	非相容性投资, 各个投资项目之间相互关联、相互替代, 不能同时并存

第二节 投资项目财务评价指标

【知识点1】项目现金流量

现金净流量 $NCF = \text{现金流入量} - \text{现金流出量}$



(一) 投资期

长期资产投资	购置成本、运输费、安装费等。
营运资金垫支	追加的流动资产扩大量与结算性流动负债扩大量的净差额，但在终结期应予收回。

（二）营业期

营业阶段的项目投资主要现金流量包括：营业收入；付现营运成本；非付现成本抵税；大修理支出；所得税。

营业现金净流量 = 营业收入 - 付现成本 - 所得税

= 税后营业利润 + 非付现成本

= (营业收入 - 付现成本 - 非付现成本) × (1 - 税率) + 非付现成本

= 营业收入 × (1 - 税率) - 付现成本 × (1 - 税率) + 非付现成本 × 税率

（三）终结期

处置固定资产残值	残值收入
固定资产变现净损益对现金流量的影响	1. 变价净收入 > 账面价值（成本），则： 变现利得纳税额 = (变价净收入 - 账面价值) × 税率 2. 变价净收入 < 账面价值（成本），则： 变现损失抵税额 = (账面价值 - 变价净收入) × 税率
垫支营运资金收回	期初垫支资金，期末收回

其中：账面价值 = 固定资产原值 - 年折旧额 × 已计提折旧的年限

【知识点 2】投资项目财务评价指标——净现值

公式	未来现金净流量现值 - 原始投资额现值 现金净流量总现值
决策方法	如果净现值 > 0，表明投资项目报酬率 > 资本成本，可以增加股东财富，应予以采纳。 如果净现值 < 0，表明投资项目报酬率 < 资本成本，不能增加股东财富，应予以放弃。 当净现值 = 0 时，方案也可行
优点	适用性强；能灵活地考虑投资风险
缺点	贴现率不易确定；不适用于独立投资方案的比较决策；有时也不能对寿命期不同的互斥投资方案进行直接决策

【知识点 3】年金净流量

计算公式	年金净流量 = 现金净流量总现值 / 年金现值系数
本质	各年现金流量中的超额投资报酬额
决策方法	年金净流量 > 0，方案可行，表明净现值 > 0、预期收益率 > 必要收益率 寿命期不同的投资方案比较时，年金净流量越大，方案越好

【知识点 4】现值指数

计算公式	未来现金净流量现值/原始投资额现值
决策方法	若现值指数 >1 ，应予以采纳该方案；若现值指数 <1 ，该方案应放弃。 现值指数越大，方案越好

【知识点 5】内含收益率

定义	内含收益率是指能够使未来现金流量现值等于原始投资额现值的折现率。
公式	当净现值=0 时，即当未来现金净流量现值=原始投资额现值，求解需用内插法
决策方法	若内含收益率 $>$ 资本成本，则项目可以接受，若内含收益率 $<$ 资本成本，则项目应该放弃。
优点	(1) 内含收益率反映了投资项目可能达到的投资收益率，易于被高层决策人员所理解。 (2) 对于独立投资方案的比较决策，如果各方案原始投资额现值不同，可以通过计算各方案的内含收益率，反映各独立投资方案的获利水平。
缺点	(1) 计算复杂，不易直接考虑投资风险大小。 (2) 在互斥投资方案决策时，如果各方案的原始投资额现值不相等，有时无法作出正确的决策

总结：

净现值 >0 时，现值指数 >1 ，内含收益率 $>$ 项目资本成本

净现值 <0 时，现值指数 <1 ，内含收益率 $<$ 项目资本成本

净现值=0 时，现值指数=1，内含收益率=项目资本成本

【知识点 6】回收期

定义	静态回收期（不考虑货币时间价值）：投资项目的未来现金净流量与原始投资额相等时所经历的时间。动态回收期以未来现金净流量的现值等于原始投资额现值时所经历的时间
公式	静态回收期公式：原始投资额 \div 每年现金净流量 动态回收期公式：每年现金净流量 $\times (P/A, i, n) =$ 原始投资额现值
优点	(1) 计算简便，易于理解； (2) 考虑了风险因素，是一种较为保守的方法
缺点	静态回收期没有考虑货币时间价值；两种回收期只考虑了未来现金净流量（或现值）总和中等于原始投资额（或现值）的部分，没有考虑超过原始投资额（或现值）的部分

第三节 项目投资管理

【知识点1】独立投资方案决策

1. 独立投资方案的决策属于筛分决策，评价各方案本身是否可行，即方案本身是否达到某种要求的可行性标准。
2. 决策标准：排序分析时，以各独立方案的获利程度作为评价标准，一般采用内含收益率进行比较决策。

【知识点2】互斥投资方案决策**1. 项目的寿命期相等时**

不论方案的原始投资额大小如何，能够获得更大的获利数额即净现值的，即为最优方案。

2. 项目的寿命期不相等时

共同年限法	将两项目转化成同样的投资期限，才具有可比性，可以找出各项目寿命期的最小公倍数，作为共同的有效寿命期。	
年金净流量法	资本成本相同	净现值除以对应的年金现值系数，优先选取年金净流量较大者；
	资本成本不同	进一步计算永续净现值，年金净流量/各自对应的资本成本

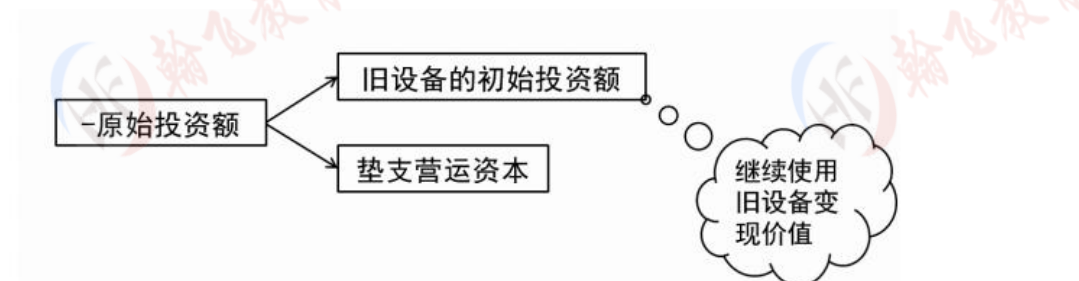
各财务评价指标的适应性总结

项目	适用
净现值	年限相同互斥投资方案决策
年金净流量	期限不同互斥投资方案决策
内含报酬率	独立投资方案的比较决策

【知识点3】固定资产更新决策**重置决策**

寿命期相同——现金流出总现值

寿命期不同——年金成本

(1) 投资期现金流量**(2) 营运期现金流量**

营业现金流量=税后收入-税后付现成本+折旧抵税

(3) 终结点现金流量

固定资产变价净收入

固定资产变现净收益的对现金流量的影响（纳税或抵税）

收回垫支营运资金。

【总结】固定资产更新决策时，当考虑税收问题，对于旧设备的分析中三步骤都涉及所得税；新设备只在营运期和终结点考虑现金流量。

第四节 证券投资管理

【知识点 1】证券资产的特点

价值虚拟性；可分割性；持有目的多元性；强流动性；高风险性

【知识点 2】证券投资的风险

系统性 风险	价格风险	市场利率上升，使证券资产价格普遍下跌可能性
	再投资风险	市场利率下降，造成的无法通过再投资而实现预期收益的可能性
	购买力风险	由于通货膨胀而使货币购买力下降的可能性
非系统 性风险	违约风险	证券资产发行者无法按时兑付证券资产利息和偿还本金的可能性
	变现风险	证券资产持有者无法在市场上以正常的价格平仓出货的可能性
	破产风险	证券资产发行者破产清算时投资者无法收回应得权益的可能性

【知识点 3】债券投资价值原理

债券内在价值=收取利息现值+收回本金现值

【提示】

票面利率>市场利率时，债券价值>债券面值；

票面利率=市场利率时，债券价值=债券面值；

票面利率<市场利率时，债券价值<债券面值。

【知识点 4】债券价值影响因素

债券价值影响因素：债券面值、票面利率、债券期限、市场利率（贴现率）

1. 债券期限

对于分期付款，到期还本的债券而言，随着到期日临近，债券价值向面值回归。

- ①溢价债券价值逐渐降低；
- ②折价债券价值逐渐升高；
- ③平价债券价值不受期限影响；
- ④超常期债券的期限差异，对债券价值影响不大

2. 市场利率

市场利率即折现率，与债券价值反向变动

- ①长期债券对市场利率的敏感性大于短期债券；
- ②溢价债券对市场利率的敏感性大于折价债券。

【知识点 5】债券投资收益率

1. 债券收益来源

债券投资的收益是投资于债券所获得的全部投资报酬，来源于三个方面：名义利息收益、利息再投资收益和价差收益。

2. 债券的内部收益率

未来的现金流入量现值等于购买价格的折现率。

3. 债券计算方法

- (1) 逐次测试法，与求内含收益率的方法相同
- (2) 简便算法

$$R = \frac{I + (B - P) / N}{(B + P) / 2} \times 100\%$$

式中，P 表示当前债券的购买价格，B 表示债券面值，N 表示债券持有期限，分母是平均资金占用，分子是平均收益。

【知识点 6】股票投资

1. 股票估价基本模型

股票的价值是投资于股票预期获得的未来现金流量的现值。（股利 + 卖出股票现金回流）

2. 固定增长模式

$$V_S = \frac{D_1}{R_S - g} = \frac{D_0(1+g)}{R_S - g}$$

3. 零增长模式

$$V_S = D_0 / R_S$$

4. 阶段性增长模式

分段计算，确定股票的价值。

【知识点 7】股票投资收益率

1. 股票收益的来源

股票投资的收益由股利收益、股利再投资收益、转让价差收益三部分构成。

2. 股票内部收益率

$$R_S = \frac{D_1}{P_0} + g$$

如果投资者不打算长期持有股票，股票投资收益率是使股票投资净现值为零时的贴现率，计算公式为：

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{D_t}{(1+R)^t} + \frac{P_t}{(1+R)^n} - P_0 = 0$$

【知识点 8】基金投资

投资基金属于集合投资方式，即投资者以购买基金份额的方式集聚资金，由基金管理人作为专业投资者进行管理，通过投资组合的方式进行投资，实现利益共享、风险共担。

按照投资对象不同，投资基金可分为：

证券投资基金	投资于证交所或银行间市场上公开交易的有价证券，如股票、债券等
--------	--------------------------------

另类投资基金	风险投资基金，对冲基金，以及投资于实物资产如房地产、大宗商品、基础设施等。
--------	---------------------------------------

【提示】本教材介绍的投资基金为证券投资基金。

【知识点 9】证券投资基金的分类（六种主要分类方式）

（1）依据法律形式不同，证券投资基金可分为契约型基金和公司型基金

契约型基金	依据基金管理人、基金托管人之间签署基金合同设立，合同规定参与基金运作各方的权利与义务；投资者购买基金份额成为基金合同当事人，享有合同权利并承担相应义务
公司型基金	依基金公司章程设立的独立法人，基金投资者为基金公司股东，依持股比例分享投资收益并承担有限责任，委托基金管理公司作为专业投资顾问来经营与管理基金资产——区别于一般股份公司

（2）依据运作方式不同，证券投资基金可分为封闭式基金和开放式基金

封闭式基金	基金份额持有人不得在基金约定的运作期内赎回基金，即基金份额在合同期限内固定不变，适合进行长期投资的投资者
开放式基金	可以在合同约定的时间和场所对基金进行申购或赎回，即基金份额不固定，适合强调流动资金管理的投资者

（3）依据投资对象不同，证券投资基金可分为股票基金、债券基金、货币市场基金和混合基金

股票基金	基金资产 80%以上投资于股票
债券基金	基金资产 80%以上投资于债券
货币市场基金	仅投资于货币市场工具
混合基金	投资于股票、债券和货币市场工具，但股票投资和债券投资的比例不符合股票基金、债券基金规定

（4）依据投资目标不同，证券投资基金可分为增长型基金、收入型基金和平衡型基金

增长型基金	以获得资本增值为目标，较少考虑当期收入，主要投资于具有较好增长潜力的股票
收入型基金	关注能否取得稳定的经常性收入、投资对象集中于风险较低的蓝筹股、公司及政府债券等
平衡型基金	既关注是否能够获得资本增值，也关注收入问题

【提示】基金收益与风险由高至低的顺序为：增长型>平衡型>收入型

(5) 依据投资理念不同, 证券投资基金可分为主动型基金和被动(指数)型基金

主动型基金	由基金经理主动操盘投资于超越基准组合表现的投资组合
被动(指数)型基金	期望通过复制指数的表现, 选取特定的指数成分股作为投资对象, 不期望能够超越基准组合, 只求能够与所复制的指数表现同步

(6) 依据募集方式不同, 证券投资基金可分为私募基金和公募基金

私募基金	面向特定投资者采取非公开方式发售, 投资者的风险承受能力较高, 单个投资者涉及的资金量较大
公募基金	面向社会公众公开发售, 募集对象不确定, 投资金额较低, 适合中小投资者, 监管更为严格、信息透明度要求更高

【知识点 10】证券投资基金业绩评价**1. 业绩评价时考虑的因素**

投资目标与范围; 风险水平; 基金规模; 时间区间

2. 系统评估指标评估基金业绩**(1) 绝对收益**

分类	公式
期间收益率	$\text{持有期间收益率} = (\text{期末资产价格} - \text{期初资产价格} + \text{持有期间红利收入}) / \text{期初资产价格} \times 100\%$
现金流和时间加权收益率	将收益率计算区间划分为若干子区间, 每个子区间以现金流发生时间划分, 以各个子区间收益率为基础计算整个期间的绝对收益水平。
平均收益率	算数平均和几何平均

(2) 相对收益

基金的相对收益, 是基金相对于一定业绩比较基准的收益, 如沪深 300 指数, 上证 50 指数等。

【知识点 11】期权合约**(一) 期权合约的概念及构成要素****1. 期权合约的概念**

期权合约, 又称选择权合约, 是指合约持有人可以选择在某一特定时期或该日期之前的任何时间以约定价格买入或者卖出标的资产的合约, 合约持有人可以选择行权或不行权。

2. 期权合约的要素

要素名称	含义
标的资产	期权合约中约定交易的资产, 包括商品、金融资产、利率、汇率或综合价格指数等

期权买方	也称：期权的多头。买方通过支付期权费用，获取期权合约规定的权利
期权卖方	也称：期权的空头。卖出期权的一方通过获得买方支付的合约购买费用，承担在规定时间内履行期权合约义务的责任。
执行价格	依据合约规定，期权买方在行权时所实际执行的价格
期权费用	期权买方为获取期权合约所赋予的权利而向卖方支付的费用，一旦支付，无论买方是否选择行权，费用不予退回
通知日与到期日	知日为预先确定的交货日之前的某一天；到期日为期权合约必须履行的时间点

(二) 期权的类型

期权分类的标准	期权的种类
按执行时间的不同	欧式期权：只能在到期日行权。
	美式期权：可以在到期日前任何时点行权。
按期权买方的权利不同	看涨期权：指期权赋予持有人在到期日或到期日之前任何时间，以固定价格购买标的资产的权利。
	看跌期权：指期权赋予持有人在到期日或到期日之前任何时间，以固定价格出售标的资产的权利。

(三) 期权到期日价值与净损益的计算

1. 买入看涨期权合约

买入看涨期权到期日价值 V	若到期日标的资产市价 A_m 大于执行价格 X ，期权持有人会选择执行期权。 买入看涨期权的到期日价值 $= \text{Max} (A_m - X, 0)$ 其中： A_m ：标的资产市价； X ：期权执行价格
买入看涨期权到期日净损益 P	$P = V - \text{期权费用} = \text{MAX} (A_m - X, 0) - \text{期权费用}$

【提示】买入看涨期权方的净损益损失最大为期权费用，净收益则没有上限

2. 卖出看涨期权合约

卖出看涨期权到期日价值 V	$V = -\text{Max} (A_m - X, 0)$
卖出看涨期权到期日净损益 P	$P = V + \text{期权费用}$

【提示】卖出看涨期权方的净损失没有下限，净收益最大为期权费用

3. 买入看跌期权合约

买入看跌期权到期日价值 V	若到期日标的资产市价 A_m 小于执行价格 X ，期权持有人会选择执行期权。
-----------------	--

	$V = \text{Max} (X - A_m, 0)$
买入看跌期权到期日净损益 P	$P = V - \text{期权费用}$

【提示】买入看跌期权方的净损失最大为期权费用，净收益上限为 $X - \text{期权费用}$ ，即标的资产市场价格 A_m 降至 0

4. 卖出看跌期权合约

卖出看跌期权到期日价值 V	$V = -\text{Max} (X - A_m, 0)$
卖出看跌期权到期日净损益 P	$P = V + \text{期权费用}$

【提示】卖出看跌期权方的净收益最大为期权费用，净损失最大为 $X - \text{期权费用}$ ，即标的资产市场价格 A_m 降至 0

第七章 营运资金管理

【知识点 1】流动资产的融资策略

融资决策主要取决于管理者的风险导向，此外它还受短期、中期、长期负债的利率差异的影响。

(1) 流动资产负债分类

类型	分类	特征
流动资产	永久性	满足企业长期最低需求的流动资产，占用量通常相对稳定
	波动性	季节性或临时性原因形成的流动资产，占用量随当时需求而波动
流动负债	自发性	又称经营性流动负债，直接产生于企业的持续经营过程的流动负债，提供企业长期资金使用。
	临时性	又称筹资性流动负债，满足临时性流动资金需要的流动负债，提供企业短期资金使用。

(2) 根据资产的期限结构与资金来源的期限结构的匹配程度差异，流动资产融资策略可以分为：期限匹配融资策略、保守融资策略和激进融资策略三种类型。

【知识点 2】现金管理

一、现金持有动机

交易性需要、投机性需要、预防性需要。

二、目标现金余额的确定模型

1. 成本模型

最佳现金持有量下的现金相关成本 = $\min(\text{管理成本} + \text{机会成本} + \text{短缺成本})$

【提示】管理成本在一定范围内固定不变，当机会成本和短缺成本相等时，确定的现金持有量是最佳现金持有量。

2. 存货模型：最佳现金持有量是使一定时期的机会成本和交易成本（转换成本）之和达到最小值（或：使二者相等）的现金持有量。

(1) 相关总成本 = 交易成本 + 机会成本

= 一定期间的现金需求量 / 现金持有量 \times 每次交易成本 + 现金持有量 / 2 \times 机会成本率

(2) 最佳现金持有量

$$C = \sqrt{\frac{2 \times T \times F}{K}}$$

最小相关总成本 $TC(C) = \sqrt{2 \times T \times F \times K}$

最佳持有现金总成本 = $2 \times \text{一定期间的现金需求量} \times \text{每次交易成本} \times \text{机会成本率}$

3. 随机模型

(1) 最低控制线 L

取决于短缺现金的风险程度、企业借款能力、企业日常周转所需资金、银行要求的补偿性余额等因素。

(2) 现金回归线 R——通过有价证券交易调节现金余额的目标，影响因素包括：

影响因素	含义
下限 L	下限的提高会使最佳现金持有量上升
(每次)证券转换为现金或现金转换为证券的成本 b	每次交易成本的加大会导致每次的有价证券转换量加大，使最佳现金持有量上升
每日现金流量变动的标准差 δ	每日现金余额变化的风险加大，会使最佳现金持有量上升
以日为基础计算的现金机会成本 (有价证券的日利率) i	机会成本的上升，会使最佳现金持有量下降

(3) 最高控制线 H 与回归线 R 之间的距离，是回归线与最低控制线之间距离的两倍。

$H = 3R - 2L$

在最高控制线 H 和最低控制线 L 范围内的现金存量为合理的持有量，无需通过有价证券交易调节现金余额。

【知识点 3】现金周转期

经营周期 = 存货周转期 + 应收账款周转期

现金周转期 = 经营周期 - 应付账款周转期

现金周转期 = 存货周转期 + 应收账款周转期 - 应付账款周转期

存货周转期 = 存货平均余额 / 每天的销货成本

应收账款周转期 = 应收账款平均余额 / 每天的销货收入

应付账款周转期 = 应付账款平均余额 / 每天的购货成本

所以，如果减少现金周转期，可以从以下方面着手：加快制造与销售产成品来减少存货周转期；加速应收账款的回收来减少应收账款周转期；减缓支付应付账款来延长应付账款周转期。

【知识点 4】应收账款的成本

机会成本	应收账款占用资金而失去投资机会
管理成本	应收账款管理时增加的费用，主要包括：调查顾客信用状况的费用、收集各种信息的费用、账簿的记录费用、收账费用等
坏账成本	由于种种原因，使得债权人无法收回应收账款而发生的损失

【知识点 5】存货管理

一、存货的成本

1. 取得成本

订货成本	订货变动成本	与订货次数成正比，如差旅费、通信费
	固定订货成本	与订货次数无关，如常设采购机构的基本开支
购置成本	存货本身的价值	

2. 储存成本

变动储存成本	与存货数量（平均库存量）成正比，如存货资金的应计利息、存货的破损
--------	----------------------------------

	和变质损失、存货的保险费用
固定储存成本	与存货数量无关，如仓库折旧、仓库职工的固定工资

3. 缺货成本

二、最优存货量的确定

1. 经济订货基本模型

假设	(1) 存货总需求量是已知常数； (2) 不存在订货提前期，即可以随时补充存货； (3) 货物是一次性入库（不存在陆续供应的情况）； (4) 单位货物成本为常数，无批量折扣（单价一定）； (5) 库存储存成本与库存水平呈线性关系（单位储存变动成本一定）； (6) 货物是一种独立需求的物品，不受其他货物影响； (7) 不允许缺货，即无缺货成本。
计算	存货总成本 = 变动订货成本 + 变动储存成本 变动订货成本 $= \text{年订货次数} \times \text{每次订货成本} = \text{年需要量} / \text{批量} \times \text{每次订货变动成本} = (D/Q) \times K$ 变动储存成本 $= \text{年平均库存} \times \text{单位变动储存成本} = \text{批量} / 2 \times \text{单位变动储存成本} = (Q/2) \times K_c$ $\text{经济订货批量} = \sqrt{\frac{2 \times \text{年需要量} \times \text{每次订货变动成本}}{\text{单位变动储存成本}}}$ 与经济订货批量相关的最小存货总成本 $= \sqrt{2 \times \text{年需要量} \div \text{每次订货变动成本} + \text{单位变动储存成本}} = \sqrt{2KD K_c}$

2. 经济订货基础模型的拓展

再订货点	原理：企业的存货不能做到随用随时补充，因此企业再次发出订货单时，应保持一定的存货库存量，使存货的库存量与订货至到货日之间的需用量相等。 $R = L \times d$ 式中，R 表示再订货点；L 表示平均交货时间；d 表示每日平均需用量。
存货陆续供应和使用模型	经济订货量 $EOQ = \sqrt{\frac{2KD}{K_c} \times \frac{p}{p-d}} \quad (\text{每日送货量为 } P, \text{ 每日耗用量为 } d)$ 最小相关总成本 $TC(EOQ) = \sqrt{2KD K_c \times (1 - \frac{d}{p})}$

3. 保险储备

经济订货批量是以供需稳定为前提，但实际情况并非完全如此，企业对存货的需求量可能发生变化，交货时间也可能会延迟，综合原因企业会发生缺货，因此要设定一部分的保险储备。

再订货点 = 预计交货期内的需求 + 保险储备

决策原理：最佳的保险储备应该是使缺货损失和保险储备的储存成本之和达到最低。

保险储备的储存成本 = 保险储备 × 单位变动储存成本

缺货成本 = 一次订货期望缺货量 × 年订货次数 × 单位缺货损失

相关总成本=保险储备的储存成本+缺货损失

三、存货的控制系统

1. ABC 控制系统

ABC 控制系统就是把企业种类繁多的存货, 依据其重要程度、价值大小或者资金占用等标准分为三类:

A 类高价 值存货	品种数量占整个存货的 10%-15%, 但价值占全部存货的 50%~70%;	实行重点控制、严格管理
B 类中等 价值存货	品种数量占整个存货的 20%-25%, 但价值占全部存货的 15%~20%;	重视程度依次降低, 采取一般管理
C 类低价 值存货	品种数量占整个存货的 60%-70%, 但价值占全部存货的 15%~35%;	

2. 适时制库存控制系统

又称零库存管理, 看板管理系统。制造企业事先和供应商和客户协调好: 只有当制造企业在生产过程中需要原料或零件时, 供应商才会将原料或零件送来; 而每当产品生产出来就被客户拉走。形成了企业的物资供应、生产和销售连续的同步运动过程, 从而提高企业运营效率。

【知识点 6】商业信用

1. 商业信用的形式: 应付账款、应付票据、预收货款、应计未付款

2. 放弃折扣的信用成本率 = $\frac{\text{折扣率}}{1 - \text{折扣率}} \times \frac{360}{\text{信用期} - \text{折扣期}}$

3. 商业信用筹资的优缺点

优点	(1) 企业一般不用提供担保 (2) 商业信用容易获得 (3) 有较大的机动权
缺点	(1) 筹资成本高 (2) 容易恶化企业的信用水平 (3) 受外部环境影响较大

第八章 成本管理

【知识点 1】本量利

一、本量利分析的基本关系式

利润=销售收入-总成本

=销售收入-(变动成本+固定成本)

=销售量×单价-销售量×单位变动成本-固定成本

=销售量×(单价-单位变动成本)-固定成本

二、边际贡献

边际贡献总额=销售收入-变动成本

单位边际贡献=单价-单位变动成本

边际贡献率=边际贡献总额/销售收入=单位边际贡献/单价

变动成本率=变动成本总额/销售收入=单位变动成本/单价

边际贡献率+变动成本率=1

三、盈亏平衡分析

盈亏平衡点的业务量=固定成本/(单价-单位变动成本)=固定成本/单位边际贡献

盈亏平衡点的销售额=盈亏平衡点的业务量×单价=固定成本/(1-变动成本率)=固定成本/边际贡献率

盈亏平衡作业率=盈亏平衡点的业务量/正常经营业务量(实际业务量或预计业务量)×100%=

盈亏平衡点的销售额/正常经营销售额(实际销售额或预计销售额)×100%

四、安全边际分析

安全边际量=实际销售量或预期销售量-盈亏平衡点的业务量

安全边际额=实际销售额或预期销售额-盈亏平衡点的销售额=安全边际量×单价

安全边际率=安全边际量/实际或预计销售量=安全边际额/实际或预计销售额

【知识点2】成本差异计算及分析

总差异=实际产量下实际成本-实际产量下标准成本

=实际用量×实际价格-实际产量下标准用量×标准价格

= (实际用量-实际产量下标准用量) × 标准价格 + 实际用量 × (实际价格-标准价格)

=用量差异+价格差异

用量差异=(实际用量-实际产量下标准用量) × 标准价格

价格差异=实际用量 × (实际价格-标准价格)

一、直接材料成本差异的计算分析

直接材料成本差异=实际成本-标准成本

=实际用量×实际单价-实际产量下标准用量×标准单价

=直接材料数量差异+直接材料价格差异

直接材料数量差异=(实际用量-实际产量下标准用量) × 标准单价

直接材料价格差异=实际用量 × (实际单价-标准单价)

二、直接人工成本差异的计算分析

直接人工成本差异=实际成本-标准成本

=实际工时×实际工资率-实际产量下标准工时×标准工资率

=直接人工工资率差异+直接人工效率差异

直接人工效率差异=(实际工时-实际产量下标准工时) × 标准工资率

直接人工工资率差异=实际工时 × (实际工资率-标准工资率)

三、变动制造费用成本差异的计算分析

变动制造费用成本差异=总变动制造费用-标准变动制造费用

=实际工时×实际变动制造费用分配率-实际产量下标准工时×标准

变动制造费用分配率

=变动制造费用耗费差异+变动制造费用效率差异

变动制造费用效率差异=(实际工时-实际产量下标准工时) × 变动制造费用标准分配率

变动制造费用耗费差异=实际工时 × (变动制造费用实际分配率-变动制造费用标准分配率)

四、固定制造费用成本差异的计算分析

固定制造费用项目成本差异=固定制造费用项目实际成本-固定制造费用项目标准成本

$$= \text{实际工时} \times \text{实际分配率} - \text{实际产量下标准工时} \times \text{标准分配率}$$

标准分配率=固定制造费用标准成本总额（预算总额）÷ 预算总工时

1. 两差异分析法

耗费差异=实际固定制造费用 - 预算产量下标准固定制造费用

$$= \text{实际固定制造费用} - \text{标准工时} \times \text{预算产量} \times \text{标准分配率}$$

能量差异=预算产量下标准固定制造费用 - 实际产量下标准固定制造费用

$$= \text{预算产量下标准工时} \times \text{标准分配率} - \text{实际产量下标准工时} \times \text{标准分配率}$$

$$= (\text{预算产量下标准工时} - \text{实际产量下标准工时}) \times \text{标准分配率}$$

2. 三差异分析法

耗费差异=实际固定制造费用 - 预算产量下标准固定制造费用

$$= \text{实际固定制造费用} - \text{预算产量} \times \text{标准工时} \times \text{标准分配率}$$

$$= \text{实际固定制造费用} - \text{预算产量下标准工时} \times \text{标准分配率}$$

产量差异=(预算产量下标准工时 - 实际产量下实际工时) × 标准分配率

效率差异=(实际产量下实际工时 - 实际产量下标准工时) × 标准分配率

【知识点 2】作业成本法

适用范围	<p>一般适用于具备以下特征的企业：</p> <p>(1) 作业类型较多且作业链较长；</p> <p>(2) 同一生产线生产多种产品；</p> <p>(3) 企业规模较大且管理层对产品成本准确性要求较高；</p> <p>(4) 产品、客户和生产过程多样化程度较高；</p> <p>(5) 间接或辅助资源费用所占比重较大等。</p>
优缺点	<p>主要优点：</p> <p>(1) 能够提供更加准确的各维度成本信息，有助于企业提高产品定价、作业与流程改进、客户服务等决策的准确性；</p> <p>(2) 改善和强化成本控制，促进绩效管理的改进和完善；</p> <p>(3) 推进作业基础预算，提高作业、流程、作业链（价值链）管理的能力；</p> <p>主要缺点：</p> <p>部分作业的识别、划分、合并与认定，成本动因的选择以及成本动因计量方法的选择等均存在较大的主观性，操作较为复杂，开发和维护费用较高</p>

【知识点 3】责任成本管理

一、成本中心

1. 成本中心是指有权发生并控制成本的单位，一般不会产生收入，通常只计量考核发生的成本，是责任中心中应用最为广泛的一种形式。

特点	(1) 成本中心不考核收入，只考核成本
	(2) 只对可控成本负责，不负责不可控成本。
	<p>可控成本需满足三个条件：可以预见、可以计量、可以调节和控制；</p> <p>凡不符合上述三个条件的成本都是不可控成本。</p>
	(3) 责任成本是成本中心考核和控制的主要内容

2. 考核指标：

预算成本节约额=实际产量预算责任成本 - 实际责任成本

预算成本节约率 = 预算成本节约额 / 实际产量预算责任成本

二、利润中心

1. 利润中心是指既能控制成本，又能控制收入和利润的责任单位。要同时对成本、收入以及收入成本差额即利润负责。

利润中心分类	自然利润中心	自然形成的，直接对外提供劳务或销售产品以取得收入
	人为利润中心	人为设定的，通过企业内部各责任中心之间使用内部结算价格结算半成品取得内部销售收入

2. 利润中心采用利润作为考核指标，分为边际贡献、可控边际贡献和部门边际贡献

边际贡献 = 销售收入总额 - 变动成本总额	反映了利润中心的盈利能力，但对业绩评价没有太大作用。
可控边际贡献 = 边际贡献 - 该中心负责人可控固定成本	也称部门经理边际贡献，是评价利润中心管理者业绩的理想指标。
部门边际贡献 = 可控边际贡献 - 该中心负责人不可控固定成本	又称部门毛利。反映了部门为企业利润和弥补与生产能力有关的成本作出的贡献，它更多的用于评价部门业绩而不是利润中心管理者的业绩。

三、投资中心

投资中心既能控制成本、收入和利润，又能对投入的资金进行控制的责任中心，如事业部、子公司等。

1. 投资收益率

投资收益率 = 息税前利润 / 平均经营资产

平均经营资产 = (期初经营资产 + 期末经营资产) / 2

优点	(1) 主要说明了投资中心运用公司的每单位资产对公司整体利润贡献的大小 (2) 根据现有的会计资料计算，比较客观，可用于部门之间，以及不同行业之间的比较； (3) 有利于资产存量的调整，优化资源配置
缺点	会引起短期行为的产生，追求局部利益最大化而损害整体利益最大化目标，导致经理人员为眼前利益而牺牲长远利益，

2. 剩余收益

剩余收益 = 息税前利润 - (平均经营资产 × 最低投资收益率)

其中，最低投资收益率是根据资本成本来确定的，一般等于或大于资本成本，通常可以采用企业整体的最低期望投资收益率，也可以是企业为该投资中心单独规定的最低投资收益率。

优点	弥补了投资收益率指标会使局部利益与整体利益冲突的不足。
缺点	(1) 绝对指标，难以在不同规模的投资中心之间进行业绩比较。 (2) 仅反映当期业绩，单纯使用这一指标也会导致投资中心管理者的短期行为。

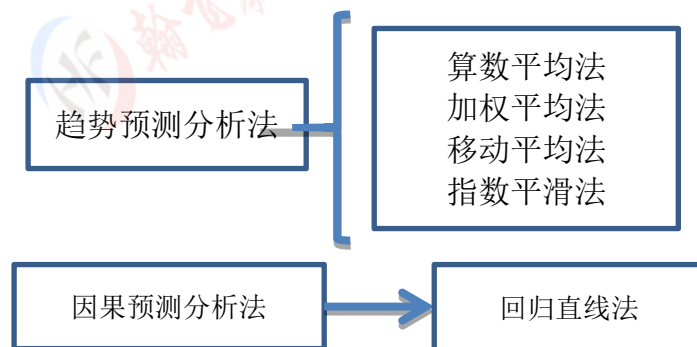
第九章 收入与分配管理

【知识点 1】销售预测的定性分析法

营销员判断法	又称意见汇集法。由企业熟悉市场情况及相关变化信息的营销人员对市场进行预测，再将各种判断意见加以综合分析、整理，并得出预测结论的方法。
--------	--

专家判断法	专家判断法是由专家根据他们的经验和判断能力对特定产品的未来销售量进行判断和预测的方法。其主要有个别专家意见汇集法、专家小组法、德尔菲法等方法。
产品寿命周期分析法	利用产品销售量在不同寿命周期阶段上的变化趋势，进行销售预测的一种定性方法。

【知识点 2】销售预测的定量分析法



适用情况

算术平均法	适用于每期销售量波动不大的产品的销售预测
加权平均法	考虑了不同时期的权数，现实中用得较多
移动平均法	销售量略有波动的产品预测
指数平滑法	该方法运用比较灵活，适用范围较广，但在平滑指数的选择上具有一定的主观随意性

【知识点 3】产品定价方法

1. 以成本为基础

目标利润法、保本点定价法、全部成本费用加成定价法、变动成本定价法

2. 以市场需求为基础

需求价格弹性系数定价法、边际分析定价法

【知识点 4】股利政策与企业价值

一、股利分配理论

1. 股利无关论

假设条件——在完全有效的市场上

- (1) 市场具有强式效率，没有交易成本；
- (2) 不存在任何公司或个人所得税；
- (3) 不存在任何筹资费用；
- (4) 公司的投资决策与股利决策彼此独立；
- (5) 股东对股利收入和资本增值之间并无偏好。

2. 股利相关论



二、股利分配政策

具体股利政策包括剩余股利政策、固定股利支付率、固定或稳定增长、低正常股利加额外股利。

【知识点 5】股利支付形式与程序

一、股利支付形式

方式	解析
现金股利	以现金支付股利，是股利支付的最常见的方式；除了要有足够的留存收益外，还要有足够的现金
财产股利	以现金以外的其他资产支付股利，如其他公司的有价证券，如债券、股票等作为股利支付给股东。
负债股利	以负债方式支付股利，如本公司的应付票据、公司债券等方式支付股利。
股票股利	以增发股票的方式所支付的股利，我国实务中通常也称其为“红股”

二、股票股利的影响

- (1) 股东权益结构变化：未分配利润转化为股本和资本公积；
- (2) 没有现金流出企业，不会导致公司财产减少；
- (3) 资产、负债、股东权益总额不变；
- (4) 不直接增加股东财富和公司价值；
- (5) 增加流通在外的股票数量，同时降低股票的每股价值；
- (6) 股东持股比例不变。

三、股票股利的优点

1. 对股东来讲，股票股利的优点主要有：

- (1) 发放股票股利往往预示着公司会有较大的发展和成长，这样的信息传递会稳定股价或使股价下降比例减小甚至不降反升，股东便可以获得股票价值相对上升的好处。
- (2) 由于股利收入和资本利得税率的差异，如果股东把股票股利出售，还会给他带来资本利得纳税上的好处。

2. 对公司来讲，股票股利的优点主要有：

- (1) 发放股票股利不需要向股东支付现金。
- (2) 发放股票股利可以降低公司股票的市场价格，既有利于促进股票的交易和流通，又有利于吸引更多的投资者成为公司股东，进而使股权更为分散，有效地防止公司被恶意控制。
- (3) 股票股利的发放可以传递公司未来发展前景良好的信息，从而增强投资者的信心，在一定程度上稳定股票价格。

四、股利支付程序

日期	解析
预案公布日	即公司董事会将分红预案予以公布的日期。
股利宣告日	股东大会决议通过并由董事会将股利支付情况予以公告的日期
股权登记日	有权领取本期股利的股东资格登记截止日期，在这一天之后取得股票的股东则无权领取本次分派的股利
除息日	领取股利的权利与股票分离的日期（股权登记日的下一个交易日），由于失去了“收息”的权利，除息日的股票价格会下跌
股利发放日	公司按照公布的分红方案向股权登记日在册的股东实际支付股利的日期

【知识点 6】股票分割与股票回购

一、股票股利与股票分割的对比

	相同点	不同点
股票股利	(1) 股东权益总额不变 (2) 股数增加	(1) 股东内部结构发生变化 (2) 面值不变 (3) 属于股利支付
股票分割	(3) 每股收益和每股市价下降	(1) 股东内部结构都不变 (2) 面值变小 (3) 不是股利支付

二、股票回购的动机

现金股利的替代	股票回购不会对未来的派现产生压力，通过回购股票分配给股东，股东会自己选择持有股票或获得现金
改变公司资本结构	股票回购，提高公司财务杠杆水平，从而改变公司资本成本
传递公司信息（稳定或提高公司股价）	一般情况下，投资者会认为股票回购意味着公司认为其股票价值被低估而采取的应对措施。
基于控制权的考虑	控制权巩固，且有效防止敌意收购。

三、股票回购的影响

股票回购对上市公司的影响主要表现在以下几个方面：

- (1) 提升公司调整股权结构和管理风险的能力，提高公司整体质量和投资价值。
- (2) 因实施持股计划和股权激励的股票回购，形成资本所有者和劳动者利益共同体，有助于提高投资者回报能力；用于可转债转换所需，可改善公司资本结构。
- (3) 当股票价值被低估时，有助于稳定股价，增强投资者信心。
- (4) 回购需要大量资金，一方面造成资金短缺，另一方面在没有好的投资机会情况下，将多余资金返还给投资者。
- (5) 有利于防止操控市场、内部交易等利益输送行为。

第十章 财务分析与评价

【知识点 1】偿债能力分析

一、短期偿债能力分析

营运资金=流动资产-流动负债

流动比率=流动资产÷流动负债

速动比率=速动资产÷流动负债

现金比率=（货币资金+交易性金融资产）÷流动负债

二、长期偿债能力分析

资产负债率=负债总额÷资产总额×100%

产权比率=负债总额÷所有者权益×100%

权益乘数=总资产÷股东权益

利息保障倍数=息税前利润÷应付利息

=（净利润+利润表中的利息费用+所得税）÷应付利息

【知识点2】营运能力分析

应收账款周转次数=营业收入/应收账款平均余额=营业收入/[(期初应收账款+期末应收账款)/2]

应收账款周转天数=计算期天数/应收账款周转次数

=计算期天数×应收账款平均余额÷营业收入

存货周转次数=营业成本÷存货平均余额

存货平均余额=(期初存货+期末存货)÷2

存货周转天数=计算期天数÷存货周转次数

=计算期天数×存货平均余额÷营业成本

流动资产周转次数=营业收入÷流动资产平均余额

流动资产周转天数=计算期天数÷流动资产周转次数

=计算期天数×流动资产平均余额÷营业收入净额

流动资产平均余额=(期初流动资产+期末流动资产)÷2

固定资产周转率=营业收入/平均固定资产

平均固定资产=(期初固定资产+期末固定资产)÷2

总资产周转次数=营业收入/平均资产总额

【知识点3】盈利能力分析

营业毛利率=营业毛利÷营业收入×100%;

营业毛利=营业收入-营业成本

营业净利率=净利润÷营业收入×100%

总资产净利率=净利润÷平均总资产×100%

总资产净利率=净利润÷平均总资产=营业净利率×总资产周转率

净资产收益率=净利润÷平均所有者权益×100%

净资产收益率=净利润÷平均净资产=(净利润÷平均总资产)×(平均总资产÷平均净资产)

=总资产净利率×权益乘数

【知识点4】上市公司特殊财务分析指标

基本每股收益=归属于公司普通股股东的净利润/发行在外的普通股加权平均数

每股股利=现金股利总额/期末发行在外的普通股股数

市盈率=每股市价/每股收益

每股净资产=期末普通股净资产/期末发行在外的普通股股数

市净率=每股市价/每股净资产

中级会计师

考点速记手册

 财务管理